

# **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**

## **Abstrak**

**Azrul Hidayat**

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap, membeli surat berharga (efek) untuk menjaga likuiditas perusahaan. Pada umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, maka manajer keuangan dalam menentukan sumber modal yang digunakan harus mempertimbangkan biaya yang timbul dari sumber modal yang digunakan. Obyek penelitian adalah Perusahaan Farmasi yang go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel dalam penelitian ini adalah *Tangibility of Assets* ( $X_1$ ), *Profitability* ( $X_2$ ), *Firm size* ( $X_3$ ) dan Struktur Modal ( $Y$ ). Populasi penelitian adalah Perusahaan Farmasi yang go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2008 dengan jumlah sampel sebanyak 6 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sample*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian menggunakan teknik regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan pada hipotesis pertama bahwa *Tangibility of Assets*, *Profitability* dan *Firms Size* berpengaruh terhadap struktur modal, tidak teruji kebenarannya. Sedangkan hipotesis kedua bahwa *Tangibility of Assets* mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia, juga tidak teruji kebenarannya.

*Keywords : Tangibility of Assets, Profitability, Firm Size, Struktur Modal*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Dalam menghadapi situasi dan kondisi perekonomian seperti sekarang ini setiap perusahaan harus mampu melakukan pengelolaan terhadap setiap kegiatan-kegiatan usahanya, baik dibidang pemasaran, produksi, SDM dan keuangan, agar perusahaan dapat tetap bertahan atau bahkan dapat meningkatkan kegiatan usahanya dalam pengelolaan di bidang keuangan. Salah satu unsur yang perlu mendapat perhatian adalah sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi atau mengembangkan usahanya untuk memenuhi dana tersebut. Menurut Riyanto (2001 : 17) “ Sebenarnya masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir, mengingat bahwa masalah modal itu mengandung begitu banyak dan berbagai rupa aspek “. Sehingga dapat kita ketahui bahwa setiap badan usaha maupun perusahaan perlu memberi perhatian serta analisis terhadap masalah modal.

Pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing yaitu modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan, hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Oleh karena itu, diperlukan adanya kebijaksanaan dalam

menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau dengan modal asing. Dalam hal ini perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut. Dengan demikian, dalam pertimbangan kebijakan struktur modal tersebut ada satu permasalahan yang sering timbul yakni seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar modal pinjaman yang harus digunakan oleh perusahaan. Masalah yang dihadapi Perusahaan Farmasi yang go publik adalah tingginya struktur modal yang ditandai dengan besarnya hutang jangka panjang dibanding modal sendiri (Artanti, UPN, 2007 : 2).

Menurut Santi (2003), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *Tangibility*, *Growth Opportunity*, *Profitability*, dan *Size of The Firm*. Yang digunakan pada penelitian kali ini hanyalah terdiri dari tiga faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun faktor tersebut adalah *Tangibility* (jaminan), *Profitability* (keuntungan) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan). Menurut *Asymmetric Information Theory* (Chen, Lensink and Sterken, 1998 : 14), struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena *Tangibility of Assets* suatu perusahaan merupakan jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan hutangnya.

Perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi dan struktur kepemilikannya besar, manajemen akan cenderung memilih menggunakan sumber intern untuk membiayai operasional perusahaan dengan laba ditahan, sedangkan investor menginginkan laba tersebut dibagikan. Kondisi

tersebut akan menimbulkan pengaruh terhadap struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatannya. Pengaruh struktur modal perusahaan merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, maka seorang manajer keuangan dalam menentukan sumber modal yang akan digunakan untuk perusahaan harus mempertimbangkan biaya yang timbul dari sumber modal yang digunakan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena naik turunnya struktur modal ditandai dengan besarnya hutang jangka panjang dibandingkan modal sendiri (Artanti, UPN, 2007 : 2).

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pula perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001: 22). Maka seorang manajer keuangan dalam menentukan sumber modal yang akan digunakan oleh perusahaan harus mempertimbangkan biaya yang timbul dari sumber modal yang digunakan

Penelitian ini mengambil sampel Perusahaan Farmasi yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia, karena terdapat suatu permasalahan terhadap tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh Perusahaan-Perusahaan Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mencerminkan bahwa ketergantungan para Perusahaan Farmasi di Indonesia terhadap pihak luar sangatlah besar. Jika keadaan ini terus bertahan dan tidak segera dibenahi maka akan membahayakan bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Dengan adanya tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan menyebabkan struktur modal yang dimiliki oleh

perusahaan tersebut semakin tinggi, sehingga akan membuat menurunnya nilai perusahaan dimata para investor.

**Tabel 1.1 : Data Struktur Modal Sampel Perusahaan Farmasi Tahun 2004-2008 (dinyatakan dalam jutaan rupiah)**

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Hutang</b>	<b>Modal</b>	<b>Struktur Modal (%)</b>
1. PT. Kalbe Farma, Tbk	2004	921,169	2,284,131	40,32
	2005	1,073,563	1,821,584	58,9
	2006	1,303,341	1,080,171	120,66
	2007	1,378,205	1,121,189	122,92
	2008	1,535,778	1,358,990	113
2. PT. Merck, Tbk.	2004	65,753	43,550	150,98
	2005	65,507	32,300	202,81
	2006	63,679	40,409	157,58
	2007	67,555	42,685	158,26
	2008	76,396	38,420	198,84
3. PT.Darya – Varia laboratia, Tbk.	2004	157,701	70,826	222,65
	2005	158,110	112,076	141,07
	2006	152,774	145,025	105,34
	2007	156,725	98,700	158,79
	2008	180,244	129,812	138,85
4. PT.Indofarma, Tbk.	2004	154,237	240,875	64,02
	2005	145,067	230,323	62,98
	2006	123,767	379,342	32,62
	2007	110,131	686,297	16,04
	2008	120,828	634,578	19,04
5. PT.Tempo Scan Pacific, Tbk.	2004	656,415	320,160	205,02
	2005	808,044	404,377	199,82
	2006	883,126	363,627	242,86
	2007	909,204	459,696	195,82
	2008	911,902	536,505	169,97
6. PT.Kimia Farma, Tbk.	2004	511,791	358,855	142,61
	2005	499,740	333,382	149,90
	2006	513,321	390,571	131,42
	2007	493,292	478,712	103,04
	2008	495,052	497,905	99,42

Sumber : Data Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data tersebut di atas dapat diketahui bahwa adanya ketidakstabilan struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Pada Perusahaan Farmasi dengan penjualan terbesar yaitu PT. Kalbe Farma, Tbk. ternyata mempunyai struktur modal sebesar 40,32 % pada tahun 2004. Struktur modal terbesar justru terjadi pada PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. sebagai Perusahaan Farmasi dengan penjualan terbesar kedua yaitu sebesar 242,86 % pada tahun 2006. PT. Kimia Farma, Tbk. yang merupakan Perusahaan Farmasi dengan penjualan terbesar ketiga, tetapi struktur modalnya hanya sebesar 142,61 % pada tahun 2004. Pada Perusahaan Farmasi dengan penjualan terkecil keenam yaitu PT. Merck , Tbk. struktur modalnya pernah mencapai 202,81 % pada tahun 2005. Struktur modal terkecil justru terjadi pada PT. Kalbe Farma, Tbk. sebagai Perusahaan Farmasi dengan penjualan terbesar yaitu sebesar 58,9 % pada tahun 2005.

Menurut *Asymmetric Information Theory* (Chen, Lensink and Sterken, 1998 : 14), struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena *Tangibility of Assets* suatu perusahaan merupakan jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan hutangnya.

Hal tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya struktur modal dipengaruhi oleh hutang dan modal sendiri. Besarnya struktur modal yang telah diuraikan pada permasalahan diatas adalah dikarenakan perusahaan lebih mengutamakan hutang ketimbang modal sendiri. Sedangkan kecilnya

struktur modal suatu perusahaan disebabkan perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk pemenuhan kebutuhan dana ketimbang menggunakan hutang.

Perusahaan yang mempunyai aset yang besar dan dapat dijadikan sebagai jaminan (*Collateral*) mempunyai kemungkinan keberhasilan yang cukup besar dalam mendapatkan pinjaman dengan syarat yang menguntungkan daripada perusahaan lain yang mempunyai *Tangible of Assets* atau *Collateral Value of Assets* yang lebih kecil, oleh sebab itu perusahaan akan memanfaatkan keuntungan tersebut dengan menerbitkan hutang lebih banyak daripada modal. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih (*Profitable*) akan mempunyai struktur modal yang rendah daripada perusahaan yang kurang menghasilkan keuntungan (*Less Profitable*), karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih mampu mendanai investasinya dengan laba ditahan (*Retained Earning*). Dan perusahaan yang memiliki ukuran (*Firm Size*) yang besar lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan kecil, karena perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat *Leverage* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, dimana tingkat kebangkrutannya lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan ketidakkonsistenan data dan fenomena di atas, maka dilakukan penelitian dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2. Perumusan Masalah**

1. Apakah *Tangibility of Assets*, *Profitability* dan *Firm Size* mempunyai pengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia ?
2. Manakah dari ketiga variabel yaitu *Tangibility of Assets*, *Profitability* dan *Firm Size* yang paling dominan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia ?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan cara yang diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam menentukan bentuk dan besarnya modal yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Secara spesifik penelitian ini bertujuan :



1. Untuk menguji secara empiris apakah *Tangibility of Assets*, *Profitability* dan *Firm Size* mempunyai pengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji manakah dari ketiga variabel yaitu *Tangibility of Assets*, *Profitability* dan *Firm Size* yang paling dominan berpengaruh terhadap struktur modal pada Perusahaan Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

a. Bagi Perusahaan

Digunakan sebagai informasi atau masukan dalam pengambilan keputusan tentang struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan rentabilitas modal sendiri.

b. Bagi Universitas

Sebagai tambahan koleksi perpustakaan, bahan referensi dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah yang ada.

c. Bagi Peneliti

Untuk menerapkan ilmu yang diperoleh dari bangku perkuliahan ke dalam masalah praktis.